

岡三

# 中小型株マンスリー

～ **Rising Star** 銘柄を探せ ～

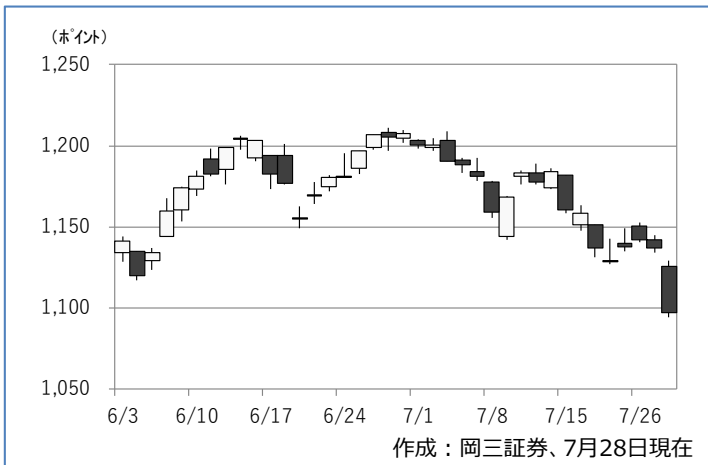
2021年8月号



2021年7月29日  
投資情報部

## 2021年7月の振り返り

### 東証マザーズ指数



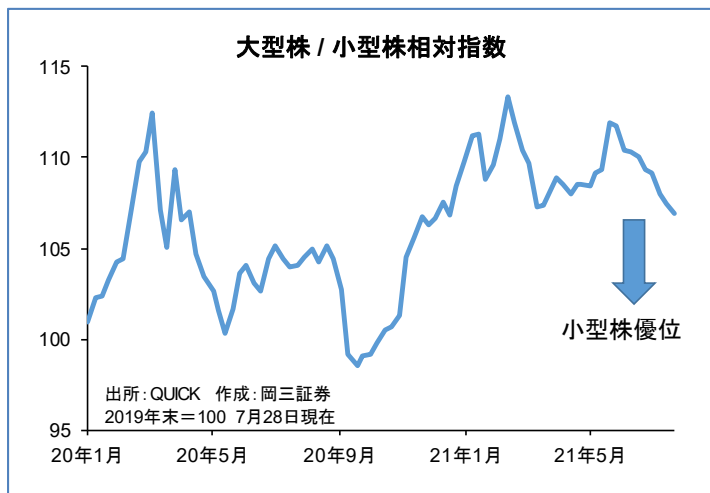
### ● 好決算期待の高い銘柄に物色が向かう

7月の中小型株相場は、戻りを試す展開となった。日経平均は概ね27,500円～29,000円のレンジ内で方向感の乏しい価格推移が続くなか、相対的に値動きの軽い中小型株の一角が選好された。とりわけ、決算発表の本格化を前に、好決算期待の高い銘柄には物色の動きが強まった。月間で小型株指数は約0.8%の上昇となり、大型株指数（約1.2%の下落）をアウトパフォームした。

一方、新興2市場は軟調な展開となった。6月以降に新規上場した直近IPO銘柄の値崩れが目立ち、投資家マインドの悪化につながった。月間の下落率は東証マザーズ指数が約5.4%、日経ジャスダック平均が約0.3%となった。（7月28日現在）

## 2021年8月の見通し

### <小型株の一角に見直しの動き>

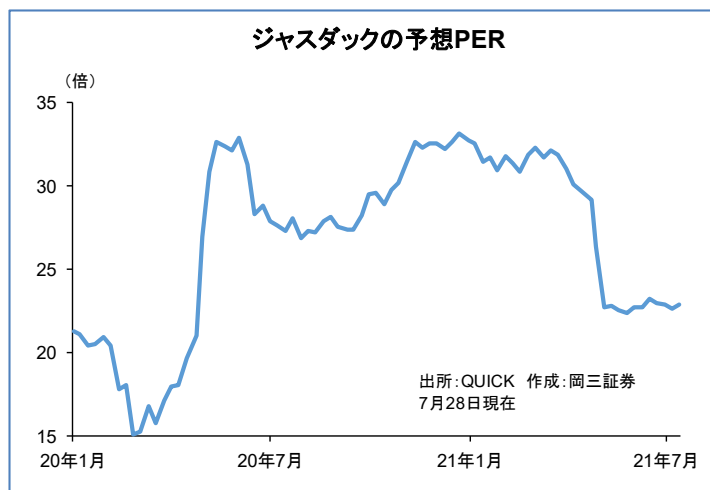


### ● 小型株の底堅さがTOPIXの支えに

8月の中小型株相場は、堅調な展開を想定する。3月期決算企業の第1四半期1Qの決算発表が本格化するなか、引き続き好業績銘柄への物色が追い風となりそうだ。

規模別株価指数の大型株と小型株を比較すると、月間ベースでは6月、7月とも小型株が大型株をアウトパフォームした。足元では日経平均が下値を切り下げる半面、TOPIXが堅調な推移となっている背景には小型株の底堅さがある。新型コロナによる社会の構造変化を追い風に成長を続ける小型株を中心に、資金流入の動きが期待できそうだ。

### <ジャスダックは株価堅調も予想PERは低下>



### ● 業績を伴うジャスダックの成長株に注目

8月中旬にかけての決算発表では、ジャスダック銘柄に対する関心が高まりそうだ。ジャスダックには半導体や再生可能エネルギー関連分野等において、着実に業績を伸ばす企業が多い。

また、ジャスダックの予想PER（株価収益率）は年初と比較すると大幅に切り下がっている。日経ジャスダック平均は年初から上昇しており、PERの低下は業績の拡大を示唆していると言える。今回の決算発表でも中長期的に有望なテーマを内包しつつ、業績を伴うジャスダックの成長株が選好されそうだ。

## &lt;今月のテーマ&gt;

# 海外勢を魅了する日本株を探せ！ ～高ROE企業に投資家の視線が集まろう～

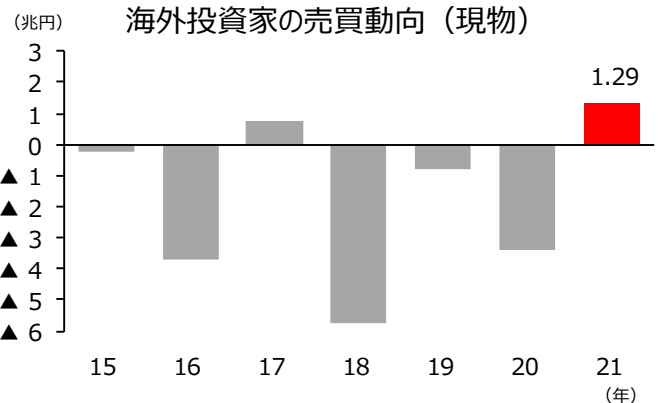
## ●海外勢の動向には逆らうな

海外投資家の持ち株比率が増加している企業に注目したい。今年の主体者別売買動向では、国内投資家である個人が現金で約1.5兆円売り越し、海外投資家が約1.3兆円の買い越し（現物）となっている。また、中長期の視点に立つと、日本株は個人の株主数（延べ人数）は増加しているものの、相対的な株式保有比率は縮小している。それだけに今後の日本株の株価の動向を占う上で、保有比率や売買シェアの高い海外勢の動向から、より目が離せなくなりそうだ。

## ●先行きの明るい企業に焦点

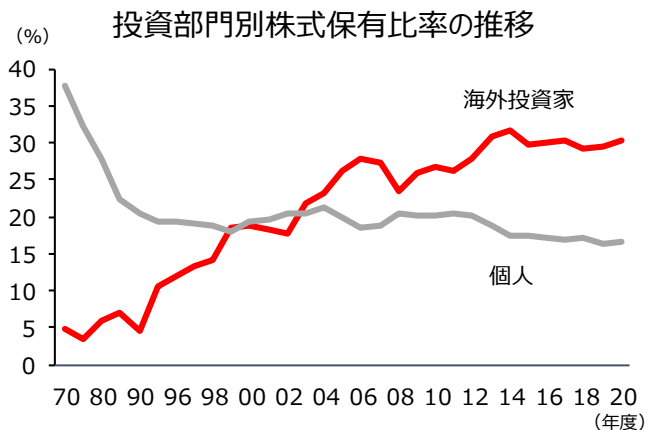
海外投資家はROE※（自己資本利益率）の高い企業を好む傾向がある。実際、1年前と比較して海外投資家の持ち株比率が上昇した企業はROEが高水準かつ、今期もROEの向上が見込まれる企業が多い。ROEは「収益性」や「効率性」で構成されるため、高ROEの企業は利益率の高い製品やサービスを提供している裏付けとなる。なかには、イビデンのように設備投資額を引き上げて総資産が増大していくにも関わらず、ROEの向上が見込まれる企業もある。資産の増加ペースに見劣りしない利益の増加が期待されるため、このような企業は海外勢の視線を一層集める展開が期待できよう。

## <海外勢は現物で日本株を買い越す>



出所：日本取引所グループ 作成：岡三証券 ※2021年は7月第2週分まで

## <存在感が増す海外投資家動向>



出所：日本取引所グループ 作成：岡三証券 ※直近は2020年度

※ROEは「売上高純利益率」、「総資産回転率」、「財務レバレッジ」の3要素に分解でき、収益性や効率性、安全性を細かく分析できる。

## <主な関連銘柄>

コード	銘柄	外国人持株比率 (%)		増加率 %ポイント	ROE (%)		株価 (円)	年初来 騰落率 (%)
		1年前	直近		前期実績	今期予想		
M4483	JMDC	10.2	27.1	16.9	12.0	10.3	5,980	2.4
6890	フェローテック	15.0	30.3	15.3	14.3	22.8	2,942	67.3
2379	ディップ	18.9	30.8	11.9	2.0	21.1	3,385	23.0
8771	Eギャランティ	19.4	29.3	9.9	14.6	15.1	2,397	6.6
9519	レノバ	8.4	17.8	9.4	81.7	33.4	4,920	24.2
4062	イビデン	22.9	31.3	8.4	8.8	9.2	5,740	19.2
2980	SREHD	9.8	17.9	8.1	8.9	10.6	6,740	63.0
3186	ネクステージ	12.8	20.4	7.6	16.4	21.0	2,234	69.0
6532	ペイカレント	41.7	49.3	7.6	38.9	38.3	42,400	134.4
6323	ローツエ	10.5	17.4	6.9	23.0	25.6	8,470	27.0
6200	インソース	18.0	24.8	6.8	14.9	48.2	2,461	44.5
3182	オイラ大地	18.3	24.6	6.3	30.4	15.7	4,055	29.8
3092	ZOZO	17.8	23.4	5.6	68.8	60.1	3,425	34.4
7780	メニコン	20.7	26.2	5.5	10.6	9.6	7,810	25.0
6098	リクルートHD	33.6	38.8	5.2	12.6	12.8	5,581	29.2

出所：QUICK 作成：岡三証券 ※対象は時価総額1,000億円以上、今期予想ROEが8%以上の企業。  
外国人持株比率は東洋経済、今期予想ROEは日経予想、データは7月21日現在、Mはマザーズ。

1979

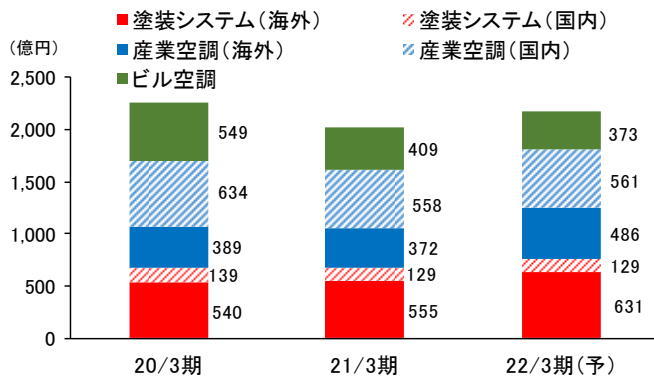
# 大気社

株価	3,545円	(7/27)	決算期	3月期
----	--------	--------	-----	-----

予想 PER	14.8倍	実績 PBR	1.00倍	予想配当利回り	2.82%
--------	-------	--------	-------	---------	-------

## 海外事業は前期に延期となった案件を取り込む

### 完成工事高の推移



## ●ビル空調からクリーンルームまで

空調設備の設計・監理・施工を行う環境システム事業が主力。ビル空調設備ではオフィスビルやホテル、商業施設、病院、産業空調設備では半導体や電子部品、医薬品等の製造工場におけるクリーンルームを展開。東南アジアや中国、北米など海外でも積極展開。

## ★自動車の塗装プラントでも世界トップ級

売上高の34%を占める塗装システム事業は、自動車の塗装プラントで世界トップクラスのシェアを有するほか、建設車両や鉄道車両、航空機などの塗装設備も手掛けている。22/3期は海外事業が収益牽引へ。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2020/3	225,378	-0.0%	15,439	10.0%	15,991	6.0%	9,132	3.3%
2021/3	202,548	-10.1%	11,690	-24.3%	12,287	-23.2%	8,279	-9.3%
2022/3予	218,000	7.6%	12,700	8.6%	13,500	9.9%	8,400	1.5%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

2384

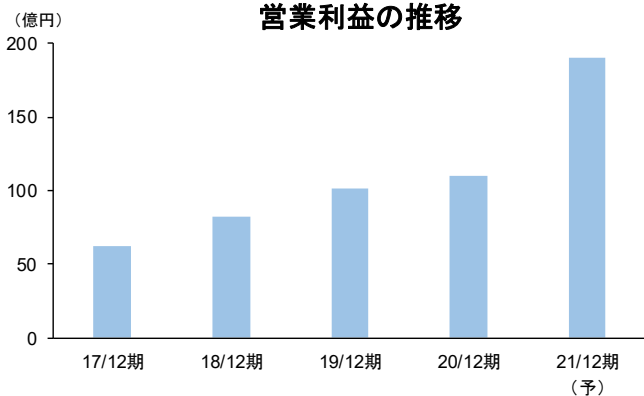
# SBSHD

株価	3,365円	(7/27)	決算期	12月期
----	--------	--------	-----	------

予想 PER	12.6倍	実績 PBR	2.63倍	予想配当利回り	1.28~1.34%
--------	-------	--------	-------	---------	------------

## 業績は右肩上がりの拡大が続く

### 営業利益の推移



## ●3PL事業で企業間物流を支援

企業の物流業務を包括的に受託する3PL（サード・パーティー・ロジスティクス）事業が主力サービス。食品物流事業や小型貨物の即配サービス事業、物流施設の開発・販売などの不動産事業も行う。

## ★強気の上方修正発表を評価

3PL分野の好調に加え、海外事業の回復が追い風となり、5月に21/12期上期及び、通期の業績計画を大幅に上方修正した。期中における早期の上方修正発表は会社側の21/12期業績に対する「自信の表れ」と評価されよう。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/12	255,548	25.6%	10,176	23.5%	10,172	33.7%	6,079	37.9%
2020/12	257,192	0.6%	10,960	7.7%	10,883	7.0%	6,826	12.3%
2021/12予	390,000	51.6%	19,000	73.4%	19,000	74.6%	10,600	55.3%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

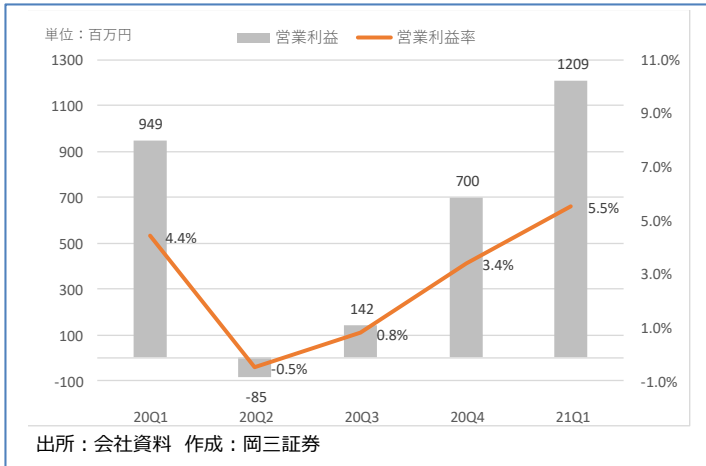
2389

## デジタルHD

株価 2,253円 (7/27) 決算期 12月期

予想PER 4.9倍 実績PBR 1.60倍 予想配当利回り 1.55~4.44%

## 順調に営業利益率が改善



## ●デジタルにフォーカスした企業支援

インターネット広告を中心としたマーケティング活動の支援を行う広告代理店。日本で初めてインターネット広告の効果測定システムを開発。主力の「広告事業」では、金融や不動産分野に強みを持ち、広告の製作や運用サービスなどを提供する。

## ★営業利益率重視の戦略に転換

昨年の売上高から営業利益率重視の戦略に転換以降、順調に営業利益率が改善。21/12期は金融投資事業にて想定以上の収益を計上するため通期の業績予想を上方修正した。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2019/12	89,953	3.1%	2,633	49.0%	2,833	69.7%	1,928	0.3%
2020/12	88,768	-1.3%	3,240	23.1%	4,358	53.8%	3,750	94.5%
2021/12予	100,000	12.7%	12,000	3.7倍	14,800	3.4倍	10,900	2.9倍

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

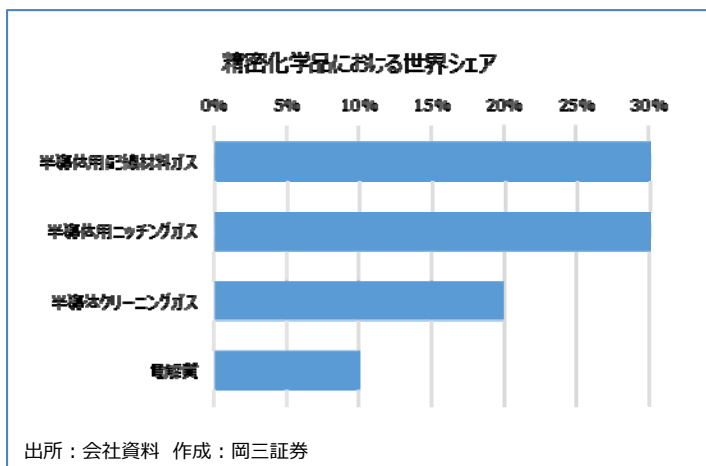
4047

## 関東電化工業

株価 1,039円 (7/27) 決算期 3月期

予想PER 13.9倍 実績PBR 1.17倍 予想配当利回り 1.44%

## 高いシェアを握る製品群



## ●特殊ガスや電解質を製造

フッ酸電解技術を国内で初めて確立し、世界トップクラスのフッ素ガス製造能力を有している。また、リチウムイオン電池の材料である電解質も手掛けており、高い安全性が要求される車載向けに提供している。

## ★半導体向け精密化学品が堅調に

半導体用配線材料ガスやエッチングガス、クリーニングガスなどを販売。いずれも堅調な需要が続く見通しで、業績の底上げが期待できよう。さらに、高品質な電解質は、EV等の車載向け需要が本格化することで中期的な伸びが見込めるだろう。

	売上高	伸び率	営業利益	伸び率	経常利益	伸び率	当期利益	伸び率
2020/3	53,679	-2.8%	7,729	-18.2%	7,840	-18.2%	5,021	-23.4%
2021/3	51,927	-3.3%	5,668	-26.7%	5,582	-28.8%	3,605	-28.2%
2022/3予	57,000	9.8%	7,000	23.5%	6,600	18.2%	4,300	19.3%

※業績予想：東洋経済 単位：百万円

※連結ベース。当期利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

# チャート集

※チャート(週足ベース)は7月27日現在 作成:岡三証券

## 大気社 (1979)



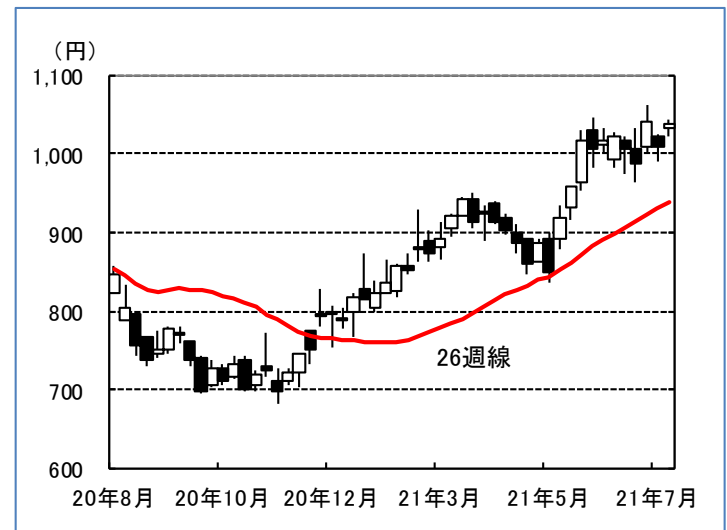
## SBSHD (2384)



## デジタルHD (2389)



## 関東電化工業 (4047)



## 重要な注意事項

### 免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

### 地域別の開示事項

#### 日本:

- 金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

#### <株式>

- ・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

#### <債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

#### <個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

#### <転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

#### <投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。  
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))  
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))  
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)  
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

#### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

#### 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

#### 香港における本レポートの配布:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

#### 米国内における本レポートの配布:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。



その他の地域における本レポートの配布:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2020年11月改訂)